

# Implementación de los Multifondos

El caso Chileno y Peruano



Francisco Margozzini C.



# Temario

- Los Sistemas de Pensiones.
- Principales características de los Multifondos.
- La transición: claves del éxito.
- Resultados.
- Conclusiones.

# Sistemas de Pensiones Multipilar



- **Pilar 1 (Solidario)**

- Estado ayuda a quienes, por diferentes motivos, no logran por sus propios medios una pensión, o bien, el monto de ésta se considera insuficiente.

- **Pilar 2 (Contributivo)**

- Otorga pensiones a quienes cotizan. El monto de la pensión es fruto de su propio esfuerzo y de la rentabilidad de su ahorro

- **Pilar 3 (Voluntario)**

- Permite ahorrar de manera complementaria, con el propósito de incrementar la pensión. APV, APV Colectivo y DC. Incentivos Tributarios y Aportes (Subsidios) del Estado.

# Beneficios Pilar 1



- **Pensión Básica Solidaria (PBS) de vejez e invalidez.**
    - Para los que no tienen derecho a pensión y cumplan determinados requisitos (60% + pobres, residencia). US\$ 160 mensuales
  - **Aporte Previsional Solidario (APS) de vejez e invalidez.**
    - Para los que tengan derecho a una o más pensiones, cuyo monto acumulado sea inferior a la Pensión Máxima con Aporte Solidario (PMAS), US\$ 540 mensuales y que cumplan mismos requisitos .
  - **Otros:** Bono por hijo y Subsidio Trabajadores Jóvenes.
- Cobertura cercana al 100% de la Población > ó = 65 años.

# Sistema de Pensiones: Multipilar



- Un sistema público no contributivo (primer pilar).
- Un sistema obligatorio mixto contributivo (segundo pilar), en el cual coexisten y compiten:
  - El Sistema Nacional de Pensiones (SNP): que es un régimen de reparto de beneficio definido. El SNP es administrado por la Oficina de Normalización Previsional (ONP).
  - El Sistema Privado de Pensiones (SPP): régimen de capitalización individual de aporte definido, gestionado por las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP).

El trabajador decide si pertenece al SPP o SNP.

- Las personas pueden realizar aportes voluntarios (3° pilar).

# Multifondos

- Chile



- Perú



Agosto 2002	
5 Fondos	
A	Más Riesgoso
B	Riesgoso
C	Intermedio
D	Conservador
E	Más Conservador

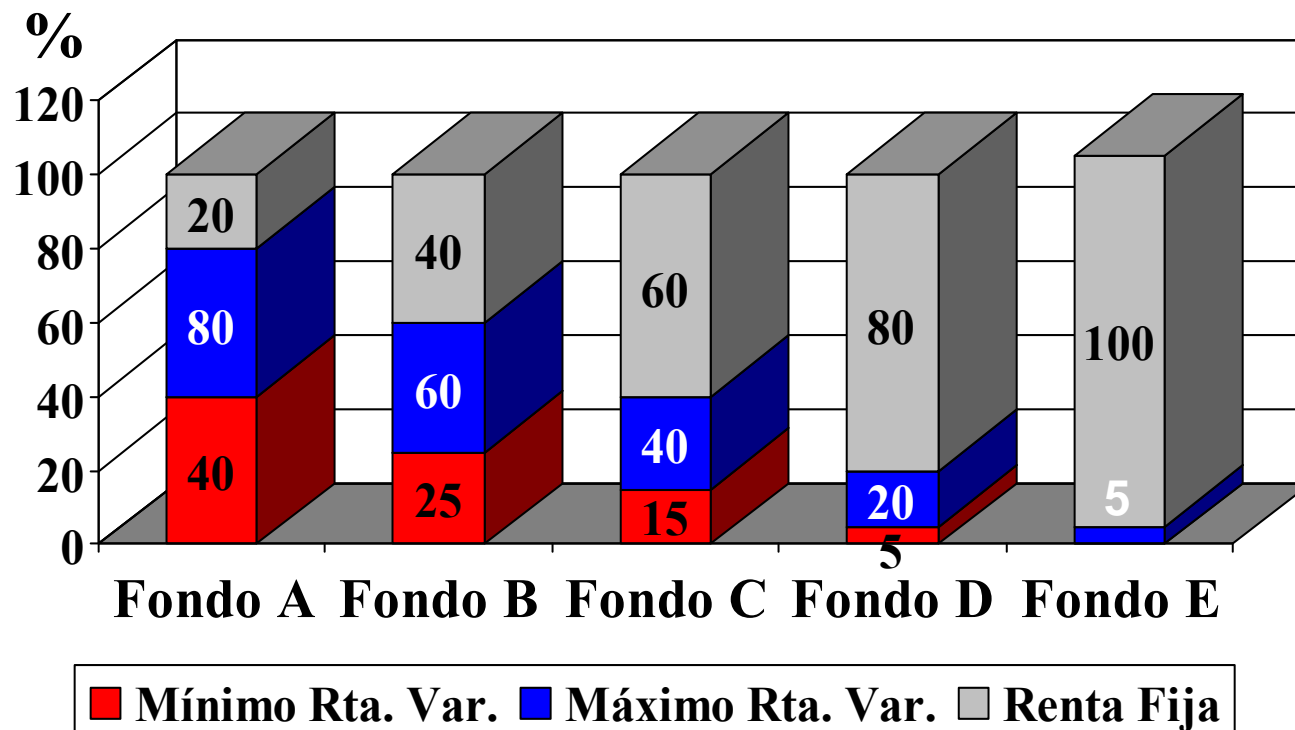
Enero 2005	
3 Fondos	
1	Preservación
2	Mixto
3	Crecimiento

# Multifondos: Estructura de Inversión.



Se diferencian por el % máximo que está invertido en títulos de **renta variable** (Acciones, FFMM y F. de Inversión) y **renta fija** (Depósitos a plazo y Letras Hipotecarias de Bancos, Instrumentos del Banco Central, Bonos de Empresas)

## Límite Máximo en Renta Variable



# Multifondos: Estructura de Inversión.



Límites máximos de inversión como % de los Fondos Administrados				
Tipo De Fondo	Renta Variable	Renta Fija	Derivados	Instrumentos Extranjeros (límite global)
Preservación (Tipo 1)	10%	100%	10%	30%*
Mixto (Tipo 2)	45%	75%	10%	
Crecimiento (Tipo 3)	80%	70%	20%	

\* Recientemente se aumentó a 50%



# Multifondos: Elección y Default



Hombres		≤ 35 años	36 a 55 años	≥ 56 años	Pensionados
Mujeres		≤ 35 años	36 a 50 años	≥ 51 años	Pensionadas
Opciones de Inversión	Fondo A	√	√	X	X
	Fondo B	√ default	√	√	X
	Fondo C	√	√ default	√	√
	Fondo D	√	√	√ default	√
	Fondo E	√	√	√	√

X No disponible para la categoría de afiliado

√ Autorizado a elegir

√ default Asignación automática

\* Restricciones sólo para ahorro obligatorio y para saldos con tasa de reemplazo < 70%

# Multifondos: Elección y Default



Tipo De Fondo	Hombres y Mujeres hasta 60 años	Hombres y Mujeres mayores de 60 años
Preservación (Tipo 1)	✓	✓ Default
Mixto (Tipo 2)	✓ Default	✓
Crecimiento (Tipo 3)	✓	X

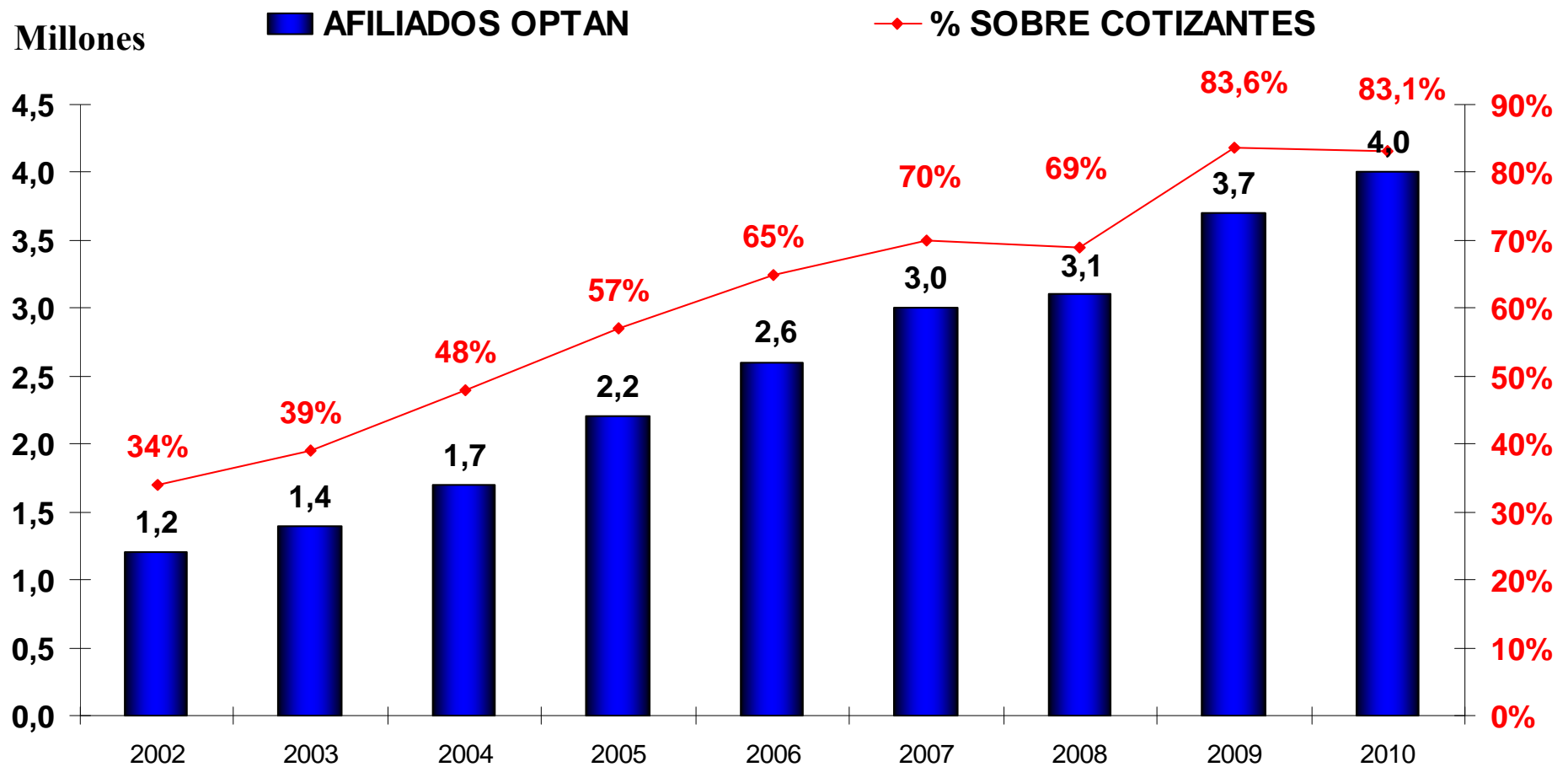
# Transición: las claves del éxito

- Elección de Multifondos es una decisión importante, difícil y novedosa.
- Conocimientos: El dilema del huevo o la gallina (oportunidad, no obligación).
- Campaña informativa público – privada.
- Asesoría de las AFP: entregar herramientas (test perfil de riesgo, riesgo-rentabilidad esperada, capacitación interna y segmentación de afiliados) y no hacer recomendaciones (class action)
- Fecha tope a la elección de Multifondos (mentira piadosa – al 31/10/2002 habían optado 947.000).

# Transición: las claves del éxito

- Facilidad vs. formalidad en la elección de Multifondos: cuidado con los “fraudes” —→ Internet.
- Adecuado default: algunas personas no elegirán.
- Traspaso gradual entre Multifondos en opción de default (pérdidas en períodos de crisis).
- Nombres indicativos a los Multifondos.
- Evitar transferencia de riqueza (valorización diaria).
- Cuidar que los límites puedan cumplirse y existan holguras en los mercados locales / internacionales.

# Afiliados que usan Libertad de Cambio





# Número de Afiliados que han Optado

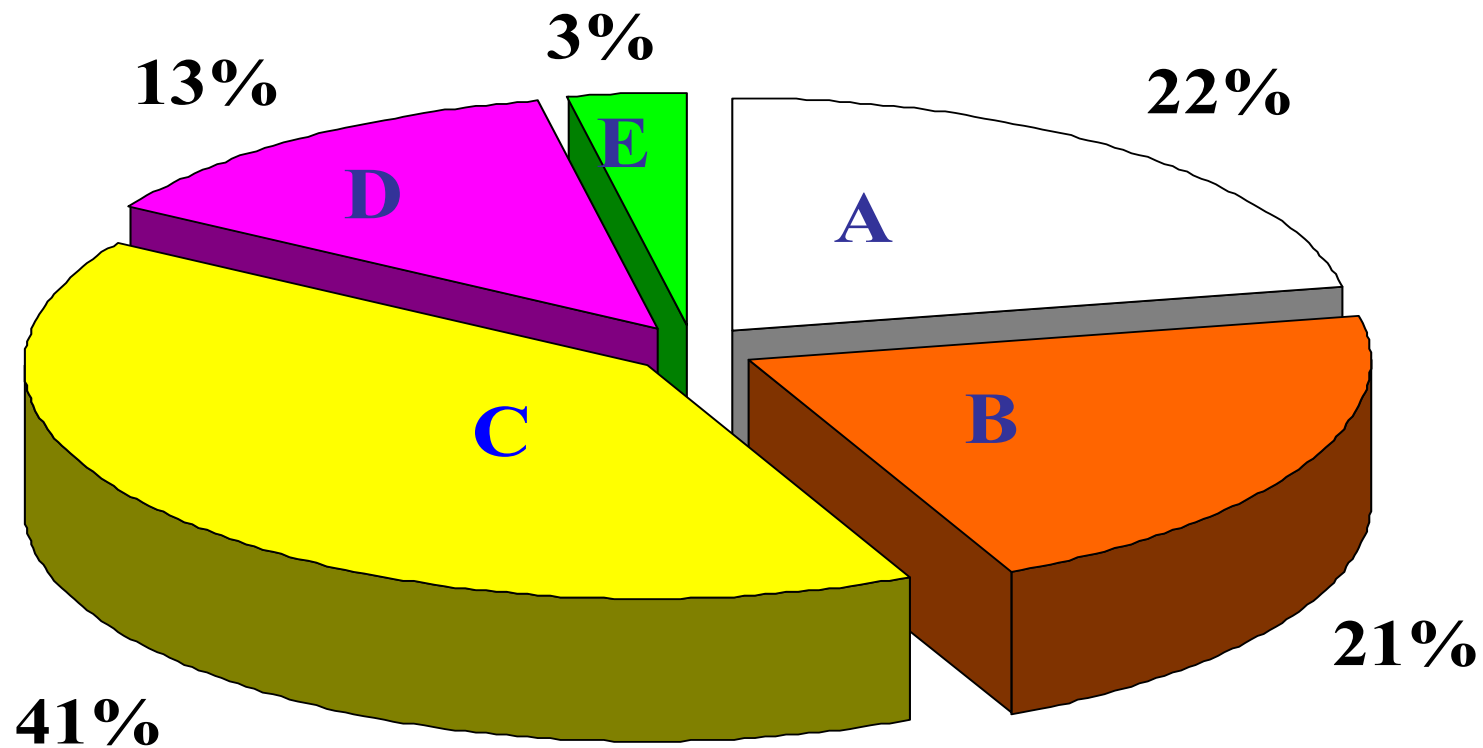
Diciembre 2010

<b>FONDOS</b>	<b>Asignados</b>	<b>Optan</b>	<b>Total Cuentas</b>
<b>A</b>	-	1.460.207	<b>1.460.207</b>
<b>B</b>	2.259.591	1.455.400	<b>3.714.991</b>
<b>C</b>	2.837.927	802.878	<b>3.640.805</b>
<b>D</b>	779.565	139.276	<b>918.841</b>
<b>E</b>	-	110.085	<b>110.085</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5.877.083</b>	<b>3.967.846</b>	<b>9.844.929</b>

# Participación por Tipo de Fondo (como porcentaje sobre el total)



US \$ 148.437 millones \*



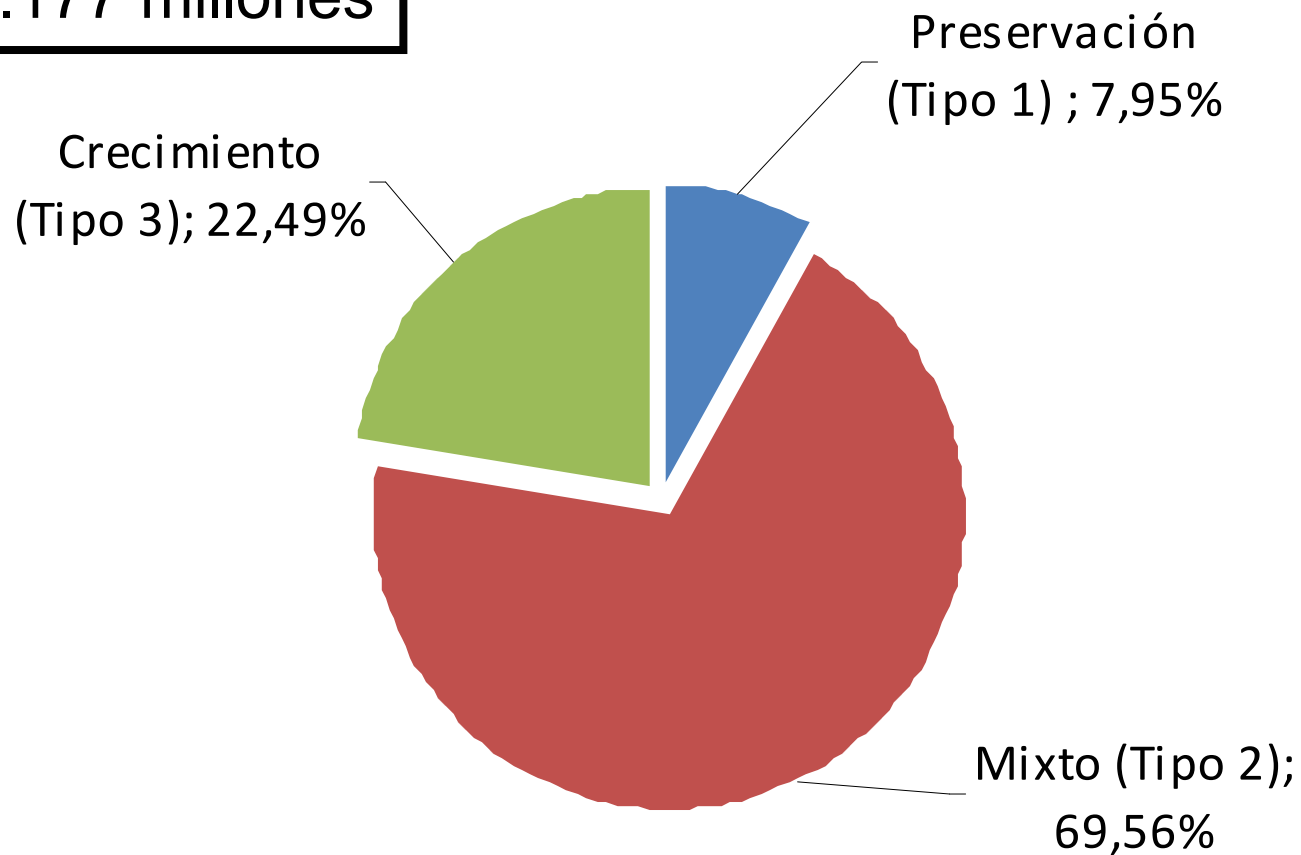
\* : Diciembre 2010

# Participación por Tipo de Fondo (como porcentaje sobre el total)



## Recursos Administrados por Tipo de Fondo (Dic. 2010)

US \$ 31.177 millones





# ¿Cómo se Invierten los Multifondos?



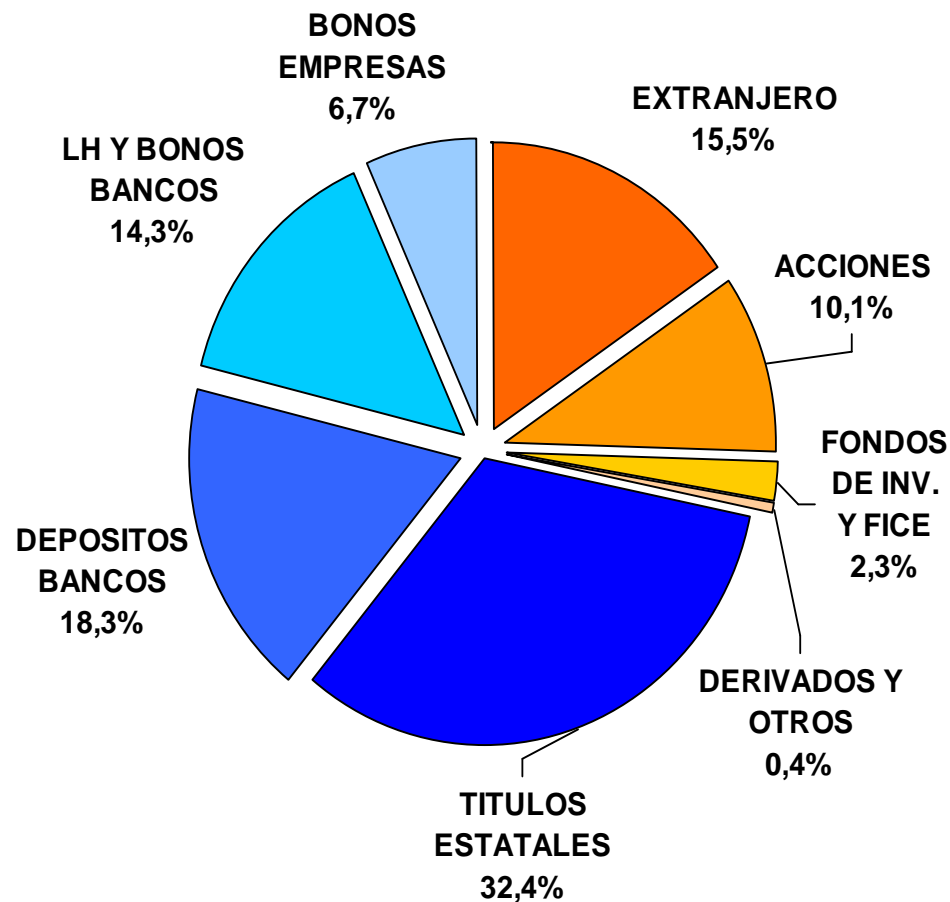
Diciembre 2010

	Fondos A	Fondos B	Fondos C	Fondos D	Fondos E	Total
Estado	3,0%	8,8%	14,2%	18,7%	32,2%	11,7%
Inst. Financieras	4,0%	10,9%	15,7%	26,6%	30,4%	13,9%
Empresas	23,4%	28,7%	32,5%	27,9%	32,5%	29,1%
Extranjero	69,6%	51,6%	37,6%	26,8%	4,9%	45,3%
<b>F.P. MM US \$</b>	<b>33.205</b>	<b>30.808</b>	<b>61.197</b>	<b>18.549</b>	<b>4.678</b>	<b>148.437</b>

# Inversión Fondos de Pensiones



Junio 2002



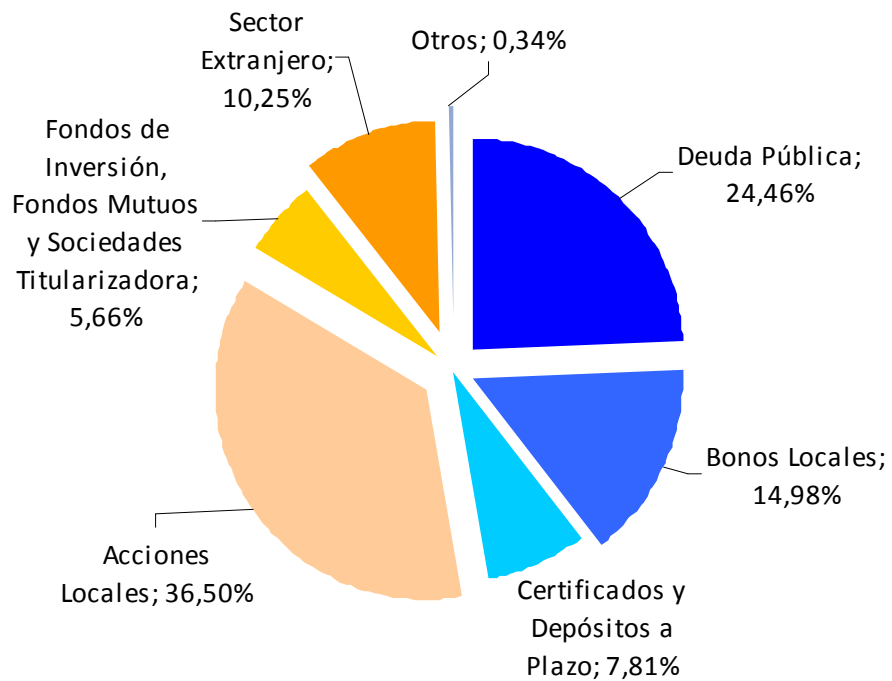
Diciembre 2010



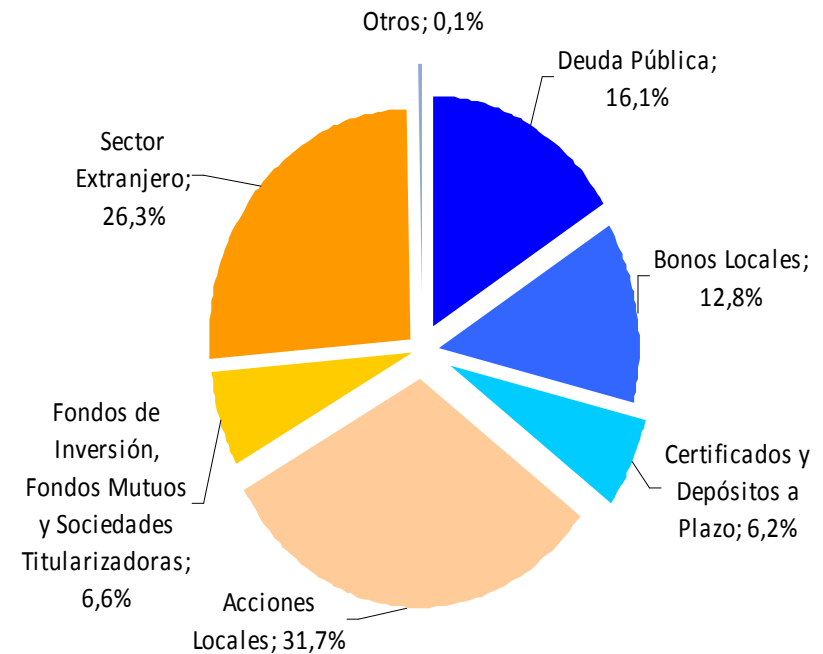
# Inversión Fondos de Pensiones



**Diciembre 2004**



**Diciembre 2010**



# Rentabilidad Real de los Multifondos



Deflactada por UF (%)

<b>Año</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>	<b>Total*</b>
<b>2003</b>	<b>26,9</b>	<b>16,0</b>	<b>10,5</b>	<b>8,9</b>	<b>3,3</b>	<b>11,9%</b>
<b>2004</b>	<b>12,9</b>	<b>10,3</b>	<b>8,9</b>	<b>6,8</b>	<b>5,4</b>	<b>9,1%</b>
<b>2005</b>	<b>10,7</b>	<b>7,3</b>	<b>4,6</b>	<b>2,8</b>	<b>0,9</b>	<b>5,7%</b>
<b>2006</b>	<b>22,3</b>	<b>18,8</b>	<b>15,8</b>	<b>11,5</b>	<b>7,4</b>	<b>17,0%</b>
<b>2007</b>	<b>10,1</b>	<b>7,5</b>	<b>5,0</b>	<b>3,3</b>	<b>1,9</b>	<b>6,5%</b>
<b>2008</b>	<b>-40,3</b>	<b>-30,1</b>	<b>-18,9</b>	<b>-9,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-22,0%</b>
<b>2009</b>	<b>43,5</b>	<b>33,4</b>	<b>22,5</b>	<b>15,3</b>	<b>8,3</b>	<b>27,7%</b>
<b>2010</b>	<b>11,64</b>	<b>11,38</b>	<b>9,34</b>	<b>7,08</b>	<b>6,71</b>	<b>9,91</b>
<b>Acumulado</b>	<b>107,34</b>	<b>82,57</b>	<b>65,54</b>	<b>52,61</b>	<b>36,85</b>	
<b>Prom. Anual</b>	<b>9,22</b>	<b>7,55</b>	<b>6,28</b>	<b>5,24</b>	<b>3,86</b>	

\*Promedio ponderado real anual de los Multifondos

# Rentabilidad Real de los Multifondos



<b>Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones</b>					
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Preservación (Tipo 1)</b>	16,12	6,39	-10,23	16,08	5,71
<b>Mixto (Tipo 2)</b>	26,82	20,24	-26,74	32,88	16,03
<b>Crecimiento (Tipo 3)</b>	83,39	38,04	-41,71	52,1	31,79

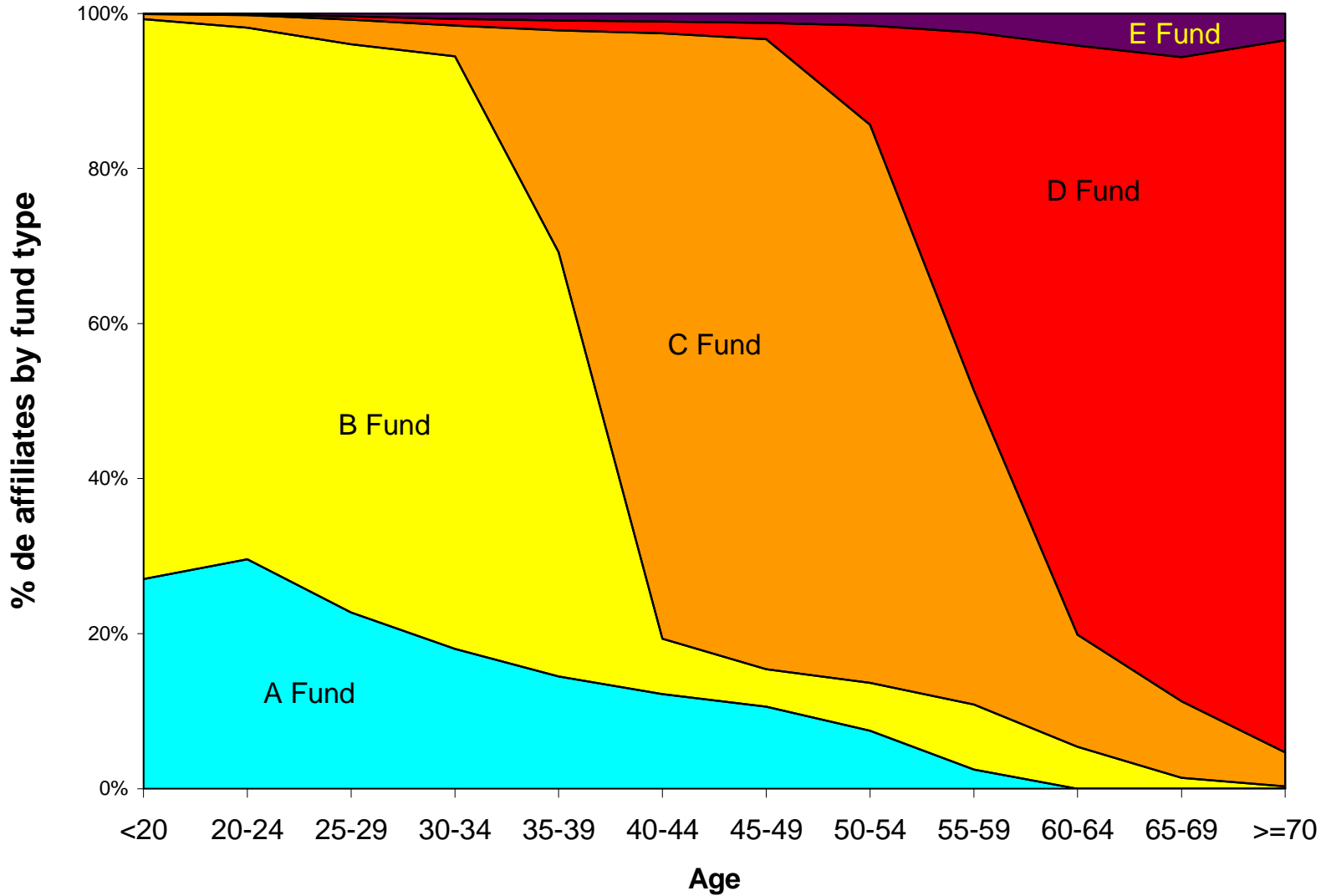
Fuente: SBS, Perú.

# Impacto de la Crisis en los Afiliados

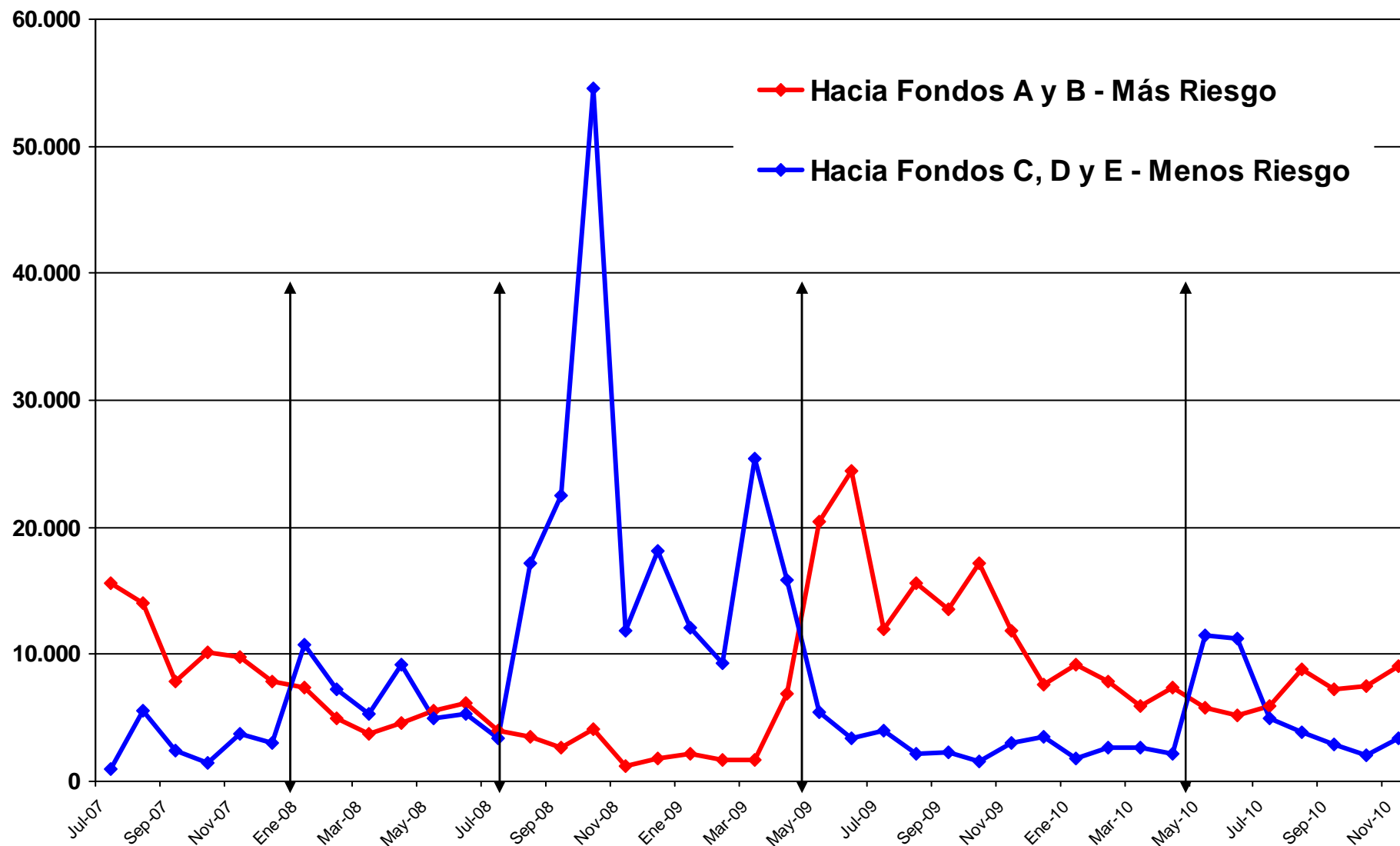


- Por ley los FP valorizan diariamente los instrumentos a precio de mercado.
- La baja de valor no se traduce directamente en pérdida. Sólo si se venden los títulos se realiza la pérdida.
- El balance final se hace al momento de pensionarse: El 95% de los afiliados está a más de 5 años de jubilar. El 80% a más de 10 años.
- ¿Qué pasa con los que están cerca de pensionarse?
  - Gran parte está en los fondos más conservadores que fluctúan menos con las bajas (80% en los Fondos D y E).
  - Un afiliado puede pensionarse por retiro programado y cambiarse a renta vitalicia cuando los mercados se hayan recuperado.
- Pilar Solidario Mitiga los Riesgos.

# Distribución por Edad Multifondos



# Evolución de Cambio de Multifondos





# Conclusiones

Multifondos, una experiencia claramente positiva. Permite:

- Mejor asignación de recursos.
- Mayor participación de los afiliados (Cercanía).
- Mayores incentivos a buscar información.
- Mejoramiento de los servicios que entregan las AFP.
- Mejores pensiones.

# Conclusiones

## Importantes desafíos:

- Educación y Asesoría previsional
- Administrar impacto de las crisis en los Fondos de Pensiones más riesgosos:
  - Cuidado con tomar decisiones con espejo retrovisor.
  - Visión de largo plazo (Market timing normalmente no renta)
- Importancia de un adecuado diseño del Default.